

作者簡介

David Nassar是MarketWise的創辦人 and 總裁，同時也是一位活躍的貿易商和作者，其作品經常發表於《The Wall Street Journal》，《BusinessWeek》，《Forbes》和《New York Time》並著有《How to Get Started In Electronic Day Trading》將其操盤經驗與投資人分享。

William Lupien是在那斯達克一位最傳奇的操盤手。其作品經常發表於《The Wall Street Journal》，《BusinessWeek》，《Money》和《Wired》立論精闢，倍受市場肯定。目前多數時間在位於美國加州的家裡，繼續從事股市投資。



寰宇財金 205

震盪盤操作策略

擺脫股市震盪的獲利指南

Market Evaluation and Analysis for Swing Trading

David Nassar and William S. Lupien 著

黃嘉斌 譯

寰宇出版股份有限公司



Education

US

Boston, Burr Ridge, IL Dubuque, IA Madison, WI New York,
San Francisco, St. Louis

International

Bangkok, Bogotá, Caracas, Kuala Lumpur, Lisbon, London,
Madrid, Mexico City, Milan, Montreal, New Delhi, Santiago,
Seoul, Singapore, Sydney, Taipei Toronto

不論面對著何等市況，波段交易已經成為股票市場的策略選擇。本書兩位作者，可以稱得是電子交易領域內的傳奇人物，兩人透露專業交易者的波段操作方法，解釋專業報價員與造市者的運作方式，以及其他很多市場秘訣。

除了探討技巧之外，兩位作者也提供一些實際得發展情節，透過案例解釋理論的運用，涵蓋整個波段交易領域：

●心理與型態 — 循環市場VS動能趨勢、彈性、法則與策略、技術分析、費伯納西水準、循環、支撐與壓力、趨勢、成交量、移動平均……等。

●方法與策略 — 最愛的技術指標、ADX、相對強弱指標、TRIN、盤中動能方法、開收盤的交易、開盤跳空走勢的操作方法、電子迷你契約的相關策略、系統交易、季節性交易、節稅拋售策略、風險管理……等

雖然內容討論了很多概念、工具、方法、哲學，但作者要傳達給投資人的主要目的只有——賺錢。

 震宇出版股份有限公司

初級 中級 高級

ISBN 986-157-073-X



00490



9 789861 570730

Mc
Graw
Hill



Market Evaluation
and Analysis for Swing Trading

震盪盤 操作策略

擺脫股市震盪
的獲利指南

David Nassar

Williams Lupien

著

黃嘉斌 譯

包寧傑

帶狀發明人

John Bollinger

鄭重推薦

震盪盤操作策略：擺脫股市震盪的獲利指南 / David Nassar, William S. Lupien 著；黃嘉斌 譯。-- 初版。-- 臺北市：麥羅希爾，2005〔民94〕面：公分。-- (寰宇財金；205)
譯自：Market Evaluation and analysis for swing trading : temeless methods for an ever-changing market
ISBN 986-157-073-X (平裝)

1. 證券 2. 投資

563. 53

94000603

震盪盤操作策略：擺脫股市震盪的獲利指南

© 2005 年，美商麥格羅·希爾國際股份有限公司台灣分公司版權所有。
本書所有內容，未經本公司事前書面授權，不得以任何方式（包括儲存於資料庫或任何存取系統內）作全部或局部之翻印、仿製或轉載。

Original: Techniques of Tape Reading
By Vadym Graifer & Christopher Schumacher
ISBN: 0-07-141490-8
Copyright © 2003 by McGraw-Hill, Inc.
All rights reserved.

2 3 4 5 6 7 8 9 0 Y C 2 1 0 9 8 7 6

作 者 Vadym Graifer & Christopher Schumacher
翻 譯 寰宇財務顧問公司
主 編 王孝平

合作出版 美商麥格羅·希爾國際股份有限公司 台灣分公司
暨發行所 台北市 100 中正區博愛路 53 號 7 樓
TEL: (02) 2311-3000 FAX: (02) 2388-8822
http://www.mcgraw-hill.com.tw

寰宇出版股份有限公司
台北市 106 大安區仁愛路四段 109 號 13 樓
TEL: (02) 2721-8138 FAX: (02) 2711-3270
E-mail: ipc@ifcc.com.tw
http://www.ifcc.com.tw/ipc.htm

總代理 寰宇出版股份有限公司

劃撥帳號 第 1146743-9 號

出版日期 西元 2005 年 11 月 初版
西元 2006 年 2 月 初版二刷

印 刷 盈昌印刷有限公司

定 價 新台幣 450 元

ISBN : 986-157-073-X

網路書店：博客來 www.books.com.tw

華文網 www.book4u.com.tw

目 錄

前 言	5
導 論	9
謝 辭	21

第 I 篇 心理與型態

1 市場心智架構	27
2 界定自己在市場上扮演的角色	37
3 價格彈性	57
4 市場對稱性	91
5 技術分析	119

第 II 篇 方法與方略

6 最常用指標	187
7 移動平均的運用與策略	223
8 動能方法	241
9 判讀即時盤勢脈動	253
10 針對價格波動進行操作	263

11	集中市場法規與因應策略	277
12	金融期貨交易	297
13	系統交易	331
14	配對交易	357
15	季節性交易與節稅拋售	383
16	風險管理策略	401
附錄	名人專訪	421

前言

當大衛與比爾邀請我幫他們寫這篇前言時，我覺得很榮幸，因為我充分瞭解他們的市場經驗。身為他們進行交易的經紀公司總經理，以及與他們之間的私人友誼，我非常清楚他們的交易能力。如果能把些許的專業知識藉由本書傳授給客戶（包括機構法人在內），我相信這些客戶都會受益匪淺。這也是我寫這篇前言的動機。

透過大衛與比爾的協助，我們才能建構一套有助於交易者的教育訓練動態工具。對於交易的成敗來說，我相信個別交易分析的重要性，不次於行情評估。交易者學習如何判讀市場型態的過程中，也必須由個人實際從事交易的型態中學習。本書所傳授的就是這類機制與方法，相信會對讀者提供很大幫助。有些人認為，成功只不過是運氣，或只需要憑藉內線消息，這種想法很快會讓自己陷入死胡同裡。那些成功的交易者都知道，交易成功只有一個簡單的秘方：學習、準備與勤勉。關於成功者所具備的條件，金融交易與其他領域之間大同小異。

就如同任何其他領域一樣，成功的交易者首先需要接受正式訓練，吸收理論知識與方法。然後把這些理論運用於實際市場。最傑出的企業家都知道，成功的關鍵繫於如何把正式教育運用在實務世界的能力。隨著信心與知識累積，成功交易者也要評估自己的績效，設法自我提升。成功的企業家都瞭解規劃與管理計畫的重要性——以及嚴格執行該計畫。金融交易也是如此，邁向成功的道路也相同。

此外，還有一項關鍵。成功的運動選手或企業專家，除了需要接受正式的教育之外，需要經由教練的臨場指導。勝任的教練能隨時提供指示，把運動選手或企業專家導向成功之路，協助他們愈來愈擅長於決策。我深信金融交易的情況也是如此。

閱讀本書的過程中，大衛·納撒（David Nassar）與比爾·路皮恩（Bill Lupien）將扮演讀者的精神教練，協助各位在交易道路上前進，教導各位辨識交易訊號、瞭解市場心理、嚴格管理風險，最後在交易資本世界裡獲得成功。大衛與比爾本身都是非常成功的交易者，本書內容代表他們之所以成功的智慧精粹。我非常瞭解他們，因為他們都在我管理的公司裡從事交易。不論你所需要的是基本知識與準備，或是進一步磨利既有的交易方法，本書都可以提供協助。

我的辦公室就位在芝加哥商業交易所的正對面，每天都與場內交易員一起工作。這些人與我個人的經驗告訴我，教育是一種持續的程序。成功的場內交易員不斷磨練專業技

巧、持續培養機會，把交易當成事業來經營；這是所有交易者都應該學習的態度。如同任何行業一樣，如果你想在金融交易領域內獲得成功，就必須不斷吸收知識、評估自己的運作績效。本書是兩位最傑出交易者的智慧結晶，呈獻他們之所以成功的方法與概念。

泰拉羅瓦交易公司

總經理

克里斯多佛·道伯克

導 論

兩位作者總共花了五十多年的時間研究股票市場，並透過所學而穩定獲利。雖然我們都各自踏上成功之路，但整個過程絕不輕鬆。不論從心理或財務上來說，成功的道路充滿坑洞與挑戰，只有在很罕見的情況下，才會夾著一段下坡或平坦路面。

有一點各位讀者或許會覺得很奇怪，兩位作者發現，**最簡單的方法往往也就是最有效的方法——事實上，絕大部分成功交易者都有類似感受。可是從另一個角度來說，股票市場的單純性，可能也正是其所以充滿挑戰之處吧。驅動股票市場的根本力量——歸根究柢——只不過是單純情緒的糾葛，不是什麼神祕不可測的邪惡精靈。唯有當我們能由分析程序的自我情緒中跳脫開來，才能開始瞭解股票市場的「奧秘」基本上是非常單純，一點也不神秘，也不是不可克服。**

市場的寓言

紐約港口附近，一位年輕移民正編織著資本主義的美夢，他發現自己可以在曼哈頓的街角賣沙丁魚罐頭；人們買了沙丁魚罐頭，就可以在附近的公園就地吃午餐。他費盡口舌說服一位本地的沙丁魚盤商，先批給他兩箱罐頭，等他賣掉之後，再清償貨款。感謝老天爺幫助與自己的辛勤工作，這位年輕人很快就賣掉貨物，而且所得的價款顯然超過必須支付的貨款。

隔天，這位年輕移民跑去找沙丁魚經銷商，打算清償貨款。經銷商表示，他會收下貨款，但願意再賒給年輕人四箱沙丁魚罐頭。於是年輕人很快又賣掉四箱罐頭，賺了不少錢，而且也發現了資本主義的真正涵意。

這種夥伴關係進行得頗順利。年輕人的生意愈做愈大。一年後，他已經儲蓄足夠的資金購買小卡車，直接在卡車上販賣沙丁魚。又過了幾年，他買下一間倉庫，就像他當初的啟蒙老師一樣，開始經銷沙丁魚，並招攬了一群銷貨員。

幾年後，他的沙丁魚生意慢慢發展成為國際規模的企業。他已經不再年輕，開始培養他的兒子做為事業接班人。有一天，這位顯然不具企業家精神的兒子在倉庫裡散步，由於太過無聊，所以打開一罐沙丁魚，決定嚐嚐父親產品的滋味，看看其中究竟有何迷人之處。這位兒子立刻把口中的沙

丁魚吐出來，衝到父親的辦公室裡抱怨：「沙丁魚的味道實在太可怕了！」父親立刻站起來，狠狠甩了他一巴掌，把兒子打躺在地上。這位小孩抱著頭，哭叫著：「你幹麼這樣？」父親回答：「你這個白痴，沙丁魚是用來買賣的，不是用來吃的！」

對於某些人來說，沙丁魚的味道或許不怎麼高明，但如果能夠用來買賣賺錢，誰又在乎呢！這段故事給我們一個啟示：**股票是用來交易的，不是用來擁有的。**

本書的哲學

本書哲學是建立在市場的基本原理上。首先，讓我們強調一項有趣的事實，這也是很多在華爾街討生活的人發現的真理：**金融市場的最神奇偽裝，就是其單純性。**

本書內容，代表我們在市場旅途上截至目前所學到的知識。這絕不是最終論著。市場沒有所謂的最終論著。市場只會不斷演化，反覆其動態規劃。我們目前能夠斷言的是，市場是一個具備生命的有機體，其主要器官是由個人參與者構成。每位市場參與者，不論是專業或業餘玩家，都構成市況的一部分。雖然這個有機體在生理學上不像人類，但其運作卻完全符合人類集體行為的相關研究——也就是所謂的**群眾心理學**。不論由法人機構或個人投資者的角度觀察，市場走勢最終都是源自於心理層面，包括：市場心理與個人心理。我們採用的策略就是建立在這個基礎上。

在金融交易市場的範疇內，個人心理學所研究的內容，包括：個人在處理市場相關問題——分析、規範、風險管理等方面的機率或統計優勢，以及不可避免的虧損——所秉持的方法。

市場心理學則是觀察市場有機體的價格、價格動態關係，藉由統計方法衡量，研究市場重複過去行為傾向；基本上這是假設群眾行為是可以衡量。由市場與個人心理學的立場處理交易市場，配合市場資料、技術方法與數學系統，我們的策略試圖衡量統計機率。

某些人把金融市場視為一種只有少數人能精通的遊戲，另一些人則把金融交易視為戰爭。事實上，兩者的成分都有；不論遊戲或戰爭，如果想成功，就必須精通一些概念與技巧。我們不能宣稱自己精通市場。反之，我們試圖精通對於市場的思考方式，嘗試預測市場，並參與市場。我們從來沒有想要控制市場，因為這是不可能的。我們抱著謙卑的心理、溫和的態度與樂觀的情緒，看待市場。本書探討的哲學，可以協助交易者建構與市場溝通的方法，把市場當成一種心理有機體，而且秉持著必要的謙卑態度尊敬市場。

對於此處所陳述的市場觀點或方法，未必完全是我們發明或創新的。我們把許多獨特的見解、觀點與策略，融會貫通而整理唯一套實際有效的思考與交易系統。

我們處理金融市場的方法，是結合了「感覺」（或直覺）

與動能為基礎的交易方式，這套系統儘可能反映市場歷史資料與技術方法所呈現的統計優勢。所謂統計優勢，是指觀察價格走勢圖、技術指標與歷史資料所透露的群眾心理，然後辨識一些重複發生人類行為的統計機率。金融市場展現的循環性質，就是由重複發生的人類行為與反應所驅動，這些現象都可以透過分析系統客觀衡量，儘量避免主觀性解釋。

市場分析涵蓋很多系統性方法，它們整體提供的資訊，看起來就像浩瀚大海一樣。運用我們的哲學，就可以秉持著一般人經常忽略的幾個簡單原理，馳騁於資訊的浩瀚大海。相關策略經過適當解釋之後——不論你採用日本陰陽線或西方長條圖、價格型態或技術指標、MACD 之類的順勢工具或隨機指標之類的逆勢系統——讀者都很容易瞭解市場的基本建構積木與本質都是不變的，而這些正是我們打算分析的核心主題。

運用一套技術系統進行適當的市場分析，這就是統計優勢所在。交易者如何科學的、藝術的、與成功的評估這些偶爾甚至彼此矛盾的技術訊號，顯然是嚴苛的挑戰。交易者之所以失敗，通常不是因為市場的隨機性質不可計量，而是因為主觀看法作祟。本書的宗旨是協助交易者運用資料，剔除市場雜音，客觀的綜合各種訊號，歸納出最明智的結論。除了透過統計分析（優勢所在）達到客觀的結論之外，交易者還要瞭解，感覺或直覺是不可能完全排除，事實上，也不應該完全排除；換言之，感覺應該輔助市場計量資料。

本書準備討論一系列最好的方法與系統，它們不只在理論上最好而已，更重要的，是在每天的實際運用上也是最好的。本書作者幾乎每天都在市場上活動，運用這些方法於實際交易。因此，對於我們討論的方法與統計優勢，一切都是**有實際根據**。

可是請注意，雖然這些優勢很珍貴，但其本身並不足以讓你成功。**健全的心理狀態，以及嚴格的紀律，才是交易成功的最重要因素。**健全心理狀態的最佳表徵，是認同市場本身才是一切的最終決定者。隨著時間經過與經驗累積，能慢慢培養出一種感覺相關的處理程序，藉以輔助客觀看法。

缺乏經驗的交易者，往往會過份依賴直覺，暴露在情緒影響的風險下，這對於交易成功將構成致命的威脅。就如同棒球打擊者或高爾夫球選手把揮棒或揮桿的模式，塑造在記憶系統內，讀者也應該把正確的行為模式塑造在潛意識。當然，這一切都必須靠個人的練習與努力；沒有任何書籍可以幫你做到這點，我們也不自以為可以。

如果有人告訴你，某種方法可以絕對精確的解釋市場，我們很懷疑你是否會愚蠢到相信這種荒謬的宣稱。我們的評論聽起來或許很「衝」，但你最好還是先弄清楚自己可以期待什麼，不要直接在市場上學到這種沒有必要的慘痛經驗。說來或許有些矛盾，金融交易市場可以說是最吵雜的教室，但也是唯一的良師。基於這些緣故，本書希望提供一些歷經時間考驗的方法，讓各位因而掌握統計上的優勢（進行客觀

分析的能力），但前提是還要兩項條件配合：嚴格的紀律規範，以及健全的心理管理。可是即使你嚴格遵循這些方法，仍然沒有任何保證或承諾。對於我們來說，這些都是非常穩定的獲利系統。然而，究竟如何才能成功的問題，每個人都必須尋找自己的道路。

我們的市場分析起始於所謂的**基礎分析**（foundational analysis）：能夠影響股票價格與行情走勢的根本變數只有少數幾種。這些變數是市場的最根本建構積木，包括：價格、成交量、時間與速度。任何分析所運用的變數，只要超過這個範圍，通常就會失之偏頗，缺乏效率，呈現主觀性質。

交易者所嘗試追求的技巧，唯有專注於市場上實際的東西，才會顯得進步，不應該把時間與精神浪費在一些神秘、主觀或遠離前述基礎變數的事物。我們會討論這些基礎變數的某些計量技巧或數學衡量方法，但讀者務必記住，每當你**把某種變數標示在電腦螢幕上**，該變數所發揮的功能就會減退。理由很簡單，一旦對於某種指標產生依賴的心理，就會對於該指標提供的訊號產生偏見。每種指標都非常可能產生錯誤訊號，這不只會對交易績效構成傷害，也會讓注意力偏離基礎變數。

從事基礎分析，交易者應該把大部分時間與精力用來處理價格、成交量、時間與速度的原始市場資料，這些資料的來源必須客觀而精確。我們看過很多神奇圖形與價格型態所提供的交易訊號，這些東西本身根本毫無用處。如果沒有健

全的風險管理方法、精確的原始資料與歷史對照資料，價格型態就像觀察星相一樣不可靠。

我們曾經與市場上最頂尖的一些投機客聊過，發現致勝的方法不能透過書籍、課程或任何類似程序傳授，因為「經驗」往往是這些方法的最重要構成因素。所以本書也不嘗試提供某種神奇指標，讓讀者得以免除透過實際交易學習的責任。我們拒絕參與這種騙局。經驗必須花費時間慢慢累積，本書提供的資訊只是幫助各位學習。請不要引用本書介紹的原理做表面、膚淺的解釋。雖然基礎分析告訴我們如何辨識金融市場的建構積木，警惕我們隨時都不要偏離，但這也是一種心態、思考方式，承諾只研究真正的市場資料，不要試圖運用一些離題的工具，期待神奇的效果。

· 費伯納西數列 (Fibonacci series) 可能就是最好的例子。第 4 章會詳細討論費伯納西數列，但如果你認為兔子的繁殖方式與股票市場交易之間存在某種算術關聯，顯然就沒有掌握到重點所在。費伯納西數列的真正價值，在於解釋市場參與者如何感受與反應的原理，而不是某種神秘的數學模式或型態。同理，如果累積深厚的基礎分析功力，就可以由現代科技汲取一些有用的工具或技巧，協助你從事金融交易。反之，如果你希望利用外在系統取代人類判斷力，恐怕就會犯下致命的錯誤而無法避免最後失敗。

我們的目標，是讓你擁有我們所相信的交易優勢，而不是提供某種絕對真理。如何擁有這些優勢呢？你必須尋找自

己適用的方法，學習成功者的經驗，保持開放的心胸，永遠都不要相信有任何系統或技術能始終有效。唯一不變的方法或系統，就是接受變動的心態，體認金融市場是持續變動的有機體。昨天的賺錢方法，未必適用於今天。2000 年 3 月，當股票市場轉為空頭行情，當日沖銷者應該要感受到前述說法。許多不能體會空頭市場肅殺之氣的交易者，都不免葬身股海。

雖然行情會變化，但金融市場的基礎變數則不變。本書將探討這些基礎變數的相關方法，它們也是各位在整個金融交易生涯上必須繼續經營的範疇。本書的兩位作者各有不同的專業背景，比爾 (Bill) 出身於太平洋證券交易所的場內交易員，戴夫 (Dave) 則來自於電子市場。可是我們都同意，成功的關鍵在於如何根據時間、成交量與速度而預測每天的價格變化，然後進行反應的能力。不論你是否擁有交易所席位，或透過電腦網際網路從事交易，市場畢竟是市場，所處理的真正主題都是「人」。基礎分析的分析對象是群眾心理，心理學（市場與個人的心理學）是交易致勝之道。

股票市場所要處理的，就是價格走勢圖最右端的未知部分。對於短期內的未來走勢，最近歷史的影響力顯然最大。如果想要預測未來愈遠期的趨勢，就需要回溯過去更久的歷史資料。由於群眾心理會受到時間扭曲，過去愈久的資料，相關分析的可靠性愈差。隨著時間往未來推演，所預測的行情也就愈難以穿透時間迷霧，愈容易摻雜未知變數造成的系統性風險 (systematic risk)。